

moins un mois avant qu'une assemblée générale des actionnaires de chaque société ne soit convoquée pour approuver la fusion projetée.

Des experts indépendants, en général comptables ou juristes, représentant chacune des entreprises, doivent aussi examiner les conditions de la fusion projetée. Les experts doivent à leur tour faire rapport aux actionnaires, en leur indiquant, entre autres choses, si les évaluations et les rapports d'échange des actions sont raisonnables. C'est là une formalité que n'impose pas en général le droit canadien des sociétés, les dirigeants d'une société devant eux-mêmes procéder aux évaluations pertinentes.

Pour que la fusion soit approuvée, soit par la société absorbante, soit par la société cible, il faut une majorité des deux tiers des actions avec droit de vote ou du capital souscrit, sauf si les actions dont le droit de vote est exercé représentent au moins la moitié du capital souscrit. Dans un tel cas, la majorité simple suffit. Les conditions des obligations émises par une partie à la fusion peuvent aussi donner aux détenteurs le droit d'approuver ou de rejeter la proposition.

Les États membres fixent leurs propres critères pour la protection des créanciers dont les créances sont antérieures à la fusion. La directive prévoit uniquement que les créanciers doivent recevoir une protection suffisante dans chaque État membre. Les créanciers comprennent les obligataires, sauf s'ils ont expressément approuvé la fusion.

La directive sur les fusions prévoit aussi des procédures simplifiées en ce qui concerne l'acquisition d'une filiale par une société mère, lorsque cette dernière détient au moins 90 p. 100 des actions avec droit de vote de la filiale.

b) Fusions transfrontalières

Une dixième directive, encore à l'état de projet, régirait la fusion de deux ou plusieurs sociétés anonymes immatriculées dans différents États membres de la CE. À l'heure actuelle, l'absence d'uniformité des règles nationales sur les fusions complique ce genre d'opérations, ce qui oblige les sociétés candidates à une fusion à composer avec une diversité de lois locales. Par exemple, certains États membres imposent des contraintes

considérables aux fusions de ce genre, en exigeant par exemple l'approbation unanime des actionnaires.

c) Offres publiques d'achat ou d'échange

Le droit communautaire est encore en évolution pour ce qui est du traitement uniforme des offres publiques d'achat ou d'échange. Toutefois, d'importantes divergences de vues entre les États membres ont jusqu'à maintenant empêché l'adoption d'un ensemble de règles uniformes dans ce domaine. Plusieurs pays de la CE, en particulier le Royaume-Uni, appuient le principe des acquisitions commerciales agressives en l'affichant comme un garant de la compétitivité. Pour encourager les offres publiques d'achat, il faut établir des limites aux mesures défensives que peuvent prendre les sociétés cibles. L'Allemagne et les Pays-Bas, pour leur part, croient que les O.P.A. ou O.P.E. inamicales vont à l'encontre du but recherché et ces deux pays favorisent le maintien des mesures défensives.

À titre de solution de compromis, on a amendé récemment un projet de treizième directive sur les offres publiques d'achat ou d'échange, d'une façon qui limiterait l'effet du droit communautaire dans ce domaine aux offres portant sur les titres de sociétés inscrites à la cote officielle d'un État membre. Une version antérieure de ce projet de directive englobait toutes les sociétés anonymes, inscrites ou non à la cote officielle. Simultanément, la version amendée de la directive restreint notablement les possibilités de réplique offertes à la société cible. Aux termes des règles projetées, la société cible ne pourrait, dans la plupart des cas, émettre des titres avec droit de vote, augmenter ou diminuer sensiblement son actif ou son passif, ni racheter ses propres actions, pendant une période de temps pouvant durer plusieurs mois. On croit que de telles règles sont trop arbitraires et pourraient entraver la société cible dans ses activités commerciales. C'est pourquoi il s'écoulera encore quelque temps avant que la treizième directive ne soit adoptée.

La directive projetée prévoit aussi qu'il y a offre publique d'achat lorsqu'une personne physique ou morale offre d'acquérir des titres qui lui donneraient au moins un tiers des actions avec droit de vote de la société cible. Dans un tel cas, l'auteur de l'offre doit offrir d'acquérir tous les titres de la société cible; les offres partielles sont interdites.